

# 信用评级公告

联合〔2023〕3992号

联合资信评估股份有限公司通过对成都交通投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都交通投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“20成交投MTN001”“21成交01/21成交投债01”“21成交02”“21成交投MTN001”“21成交投MTN002”“22成交投MTN001”“22成交02”和“23成交Y1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二三年六月十二日

# 成都交通投资集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
成都交通投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 成交投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成交 01/21 成交投债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成交投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成交投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 成交投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 成交 02	AAA	稳定	AAA	稳定
23 成交 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 成交投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2025/01/17
21 成交 01/21 成交投债 01	25 亿元	25 亿元	2024/06/09
21 成交 02	15 亿元	15 亿元	2026/07/26
21 成交投 MTN001	15 亿元	15 亿元	2026/08/24
21 成交投 MTN002	5 亿元	5 亿元	2026/09/03
22 成交投 MTN001	20 亿元	20 亿元	2025/08/05
22 成交 02	19 亿元	19 亿元	2032/07/27
23 成交 Y1	10 亿元	10 亿元	2025/03/06

注：“23 成交 Y1”到期兑付日为行权日

评级时间：2023 年 6 月 12 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

跟踪期内，成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，经营发展的外部环境良好，持续获得成都市政府在资金划付方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大和债务规模增速较快、债务负担较重等因素给其信用水平可能带来的不利影响。

随着交通基础设施项目建设和建材贸易、燃油销售、建筑施工等多元化业务的持续推进，公司有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成交投 MTN001”“21 成交 01/21 成交投债 01”“21 成交 02”“21 成交投 MTN001”“21 成交投 MTN002”“22 成交投 MTN001”“22 成交 02”和“23 成交 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022 年，成都市 GDP 增速分别为 4.0%、8.6% 和 2.8%，经济保持较快增长；成都市一般公共预算收入分别为 1520.4 亿元、1697.9 亿元和 1722.4 亿元，财政实力稳步增强；受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大，公司业务发展的外部环境良好。
- 区域地位显著，持续获得有力的外部支持。**公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，在交通基础设施投资建设领域地位显著。公司在资金划付等方面持续得到成都市政府的有力支持。

### 关注

- 资金支出压力较大。**公司交通基础设施建设和城市运营板块尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
- 债务规模增速较快，债务负担较重。**截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 23.98%；截至 2023 年 3 月末，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务资本化比率为 54.42%，整体债务负担较重。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	资本结构	2
			偿债能力	2
指示评级				aaa
个体调整因素				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	147.35	130.79	118.75	116.79
资产总额（亿元）	1396.68	1621.57	1779.57	1821.51
所有者权益（亿元）	523.04	570.70	578.38	593.62
短期债务（亿元）	100.69	35.87	75.55	54.16
长期债务（亿元）	254.89	438.35	512.39	555.83
全部债务（亿元）	355.59	474.22	587.94	609.99
营业总收入（亿元）	78.04	129.79	157.95	34.56
利润总额（亿元）	6.94	10.65	12.81	2.89
EBITDA（亿元）	16.94	21.17	20.91	--
经营性净现金流（亿元）	7.48	-45.34	-43.76	-16.51
营业利润率（%）	14.07	12.75	13.50	17.29
净资产收益率（%）	0.97	1.45	1.71	--
资产负债率（%）	62.55	64.81	67.50	67.41
全部债务资本化比率（%）	40.47	45.38	50.41	50.68
流动比率（%）	334.11	473.34	362.49	399.40
经营现金流动负债比（%）	3.61	-28.07	-19.84	--
现金短期债务比（倍）	1.46	3.65	1.57	2.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.69	2.28	1.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.99	22.40	28.12	--

项目	公司本部			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	916.88	1073.72	1149.81	1166.22
所有者权益（亿元）	394.94	430.27	440.63	453.59
全部债务（亿元）	195.16	291.19	393.87	408.51
营业总收入（亿元）	0.12	0.17	0.13	0.04
利润总额（亿元）	0.83	0.31	-2.16	-0.40
资产负债率（%）	56.93	59.93	61.68	61.11
全部债务资本化比率（%）	33.07	40.36	47.20	47.39
流动比率（%）	237.23	424.26	287.19	298.29
经营现金流动负债比（%）	43.25	-10.35	-20.55	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将合并口径长期应付款中有息部分和其他非流动负债纳入长期债务核算；3. 本报告 2020 年财务数据使用 2021 年期初数据；4. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

评级历史：

债项名称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 成交 Y1	AAA	AAA	稳定	2023/02/22	倪昕、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	<a href="#">阅读全文</a>
22 成交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/25	倪昕、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
22 成交 02	AAA	AAA	稳定	2022/07/18	倪昕、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP (亿元)	20817.5	20817.5	20817.5	20817.5
一般公共预算收入 (亿元)	1722.4	1722.4	1722.4	1722.4
资产总额 (亿元)	1779.57	10744.12	1643.47	4294.98
所有者权益 (亿元)	578.38	1318.74	424.35	1444.27
营业总收入 (亿元)	157.95	2100.36	327.04	117.99
营业利润率 (%)	13.50	20.34	7.11	17.62
利润总额 (亿元)	12.81	68.20	17.27	13.20
资产负债率 (%)	67.50	87.73	74.19	66.37
全部债务资本化比率 (%)	50.41	61.96	57.65	59.91
全部债务/EBITDA	28.12	18.51	20.58	15.09
EBITDA 利息倍数	1.89	1.49	0.89	1.62

注: 公司 1 为成都兴城投资集团有限公司, 公司 2 为成都建投投资管理集团有限责任公司, 公司 3 为成都轨道交通集团有限公司

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

						城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	
20 成交投 MTN001、21 成交 01/21 成交投债 01、21 成交 02、21 成交投 MTN001、21 成交投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/06/20	倪昕、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 成交投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/08/10	崔莹、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 成交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/08/10	崔莹、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 成交 02	AAA	AAA	稳定	2021/06/17	崔莹、徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 成交 01/21 成交投债 01	AAA	AAA	稳定	2021/05/13	崔莹、徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 成交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/01/02	文中、唐嵩	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

分析师:

倪昕 (R0040218020005)

赵晓敏 (R0150221070010)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受成都交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

# 成都交通投资集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍为 100.00 亿元。2022 年，公司股权发生变化，由成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）100.00%持股变更为成都市国资委持股 90.00%和四川省财政厅持股 10.00%。成都市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。

截至 2022 年末，公司资产总额 1779.57 亿元，所有者权益 578.38 亿元（少数股东权益 43.67 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 157.95 亿元，利润总额 12.81 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 1821.51 亿元，所有者权益 593.62 亿元（少数股东权益 44.67 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 34.56 亿元，利润总额 2.89 亿元。

公司注册地址：成都市武侯区洗面桥街 30 号高速大厦；法定代表人：刘毅。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除“22 成交投 MTN001”“22 成交 02”和“23 成交 Y1”未到第一个付息日外，其余均在付息日正常付息。

“20 成交投 MTN001”（以下简称“本期中票”）内含关于出售/转移重大资产的特殊条款，

触发情形为公司拟出售或转移重大资产或重要子公司或通过委托管理协议等其他形式不再将重大资产、重要子公司纳入合并报表（该类资产单独或累计金额超过发行人最近一年或季度经审计合并财务报表的净资产 10%及以上，该类子公司单独或累计营业收入或净利润贡献超过公司最近一年经审计财务报表营业收入或净利润的 30%及以上）。主承销商在触发情形发生之日起 20 个工作日内召开债务融资工具持有人会议，本期中票持有人有权对无条件豁免违反约定和有条件豁免违反约定进行表决，有条件豁免违反约定，即如果公司采取以下几项或某项救济方案，并在 30 日内完成相关法律手续的，则豁免违反约定，（1）公司对本期中票增加担保；（2）公司提高 30BP 票面利率；（3）自公告之日起直至本期中票到期之日不得新增发行债务融资工具。

“22 成交 01”和“23 成交 Y1”内含交叉保护的条款，触发情形（1）不能按期偿付银行贷款、信托贷款、财务公司贷款；金融租赁和融资租赁公司的应付租赁款；资产管理计划融资；理财直接融资工具、债权融资计划、债权投资计划；除本期债券外的公司信用类债券；

（2）不能偿付的金额达到 10000.00 万元，且占公司本部财务报表最近一期末经审计净资产 10.00%以上。当触发交叉保护情形时，公司将在 2 个交易日告知受托管理人并履行信息披露义务。公司违反交叉保护条款且未在约定期限内恢复承诺的，债券持有人有权要求公司按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。

表 1 截至 2023 年 3 月末跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 成交投 MTN001	10.00	10.00	2020/01/17	5 年
21 成交 01/21 成交投债 01	25.00	25.00	2021/06/09	3 年

21 成交 02	15.00	15.00	2021/07/26	5 年
21 成交投 MTN001	15.00	15.00	2021/08/24	5 年
21 成交投 MTN002	5.00	5.00	2021/09/03	5 年
22 成交投 MTN001	20.00	20.00	2022/08/05	3 年
22 成交 02	19.00	19.00	2022/07/27	10 (5+5) 年
23 成交 Y1	10.00	10.00	2023/03/06	(2+N) 年

资料来源：联合资信根据Wind整理

#### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观](#)

[察季报（2023 年一季度）》。](#)

#### 五、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

##### 2. 高速公路行业

###### (1) 行业概况

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。依据《中华人民共和国公路法》，公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道，按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看，收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路，不以盈利为目的，通行费收入属于行政事业性收费，严格实行收支两条线管理，法律上是政府债务。《收费公路管理条例》修订稿中提出，政府还贷公路的收费期限最长不得超过 15 年，国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过 20 年。经营

性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人，以市场化形式运营，法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。

根据交通运输部发布的《2021 年交通运输行业发展统计公报》，2021 年底，中国高速公路通车里程达 16.91 万公里，较 2020 年底增加 0.81 万公里，国家高速公路里程 11.70 万公里，较 2020 年底增加 0.40 万公里。2021 年底，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.20%，较 2020 年底提高 0.10 个百分点。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、四川、云南高速公路里程数位列全国前 3 名；西部地区路网规模不断提升，

2021 年底高速公路里程占全国比重达 41.3%，较 2020 年底提高 1.7 个百分点，路网规模和质量与东部、中部地区的差距进一步缩小。

得益于相对完备的路网体系及灵活便捷的承运属性，公路运输在中国交通运输体系中持续占据主导地位，2021 年分别承担国内营业性货物运输总量及旅客运输总量的 75.0% 和 61.3%，分别较 2020 年上升 1.20 个百分点和下降 10.0 个百分点，公路货运重要性进一步提升，铁路运输方式对公路旅客运输替代效应较明显。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2021 年，社会复工复产，国民经济持续性恢复，公路货运指标呈现修复性增长；但人员流动仍有所限制，加之多种运输方式分流，公路客运指标持续下降。

表 2 2016 - 2021 年中国公路运输主要指标情况

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年		2021 年	
					绝对值	同比 (%)	绝对值	同比 (%)
营业性旅客运输总量 (亿人次)	154.28	145.68	136.50	130.10	68.94	-47.0	50.87	-26.2
旅客运输周转量 (亿人公里)	10228.71	9765.20	9275.50	8857.10	4641.01	-47.60	3627.54	-21.8
营业性货物运输总量 (亿吨)	334.13	368.69	395.69	343.50	342.64	-0.30	391.39	14.2
货物运输周转量 (亿吨公里)	61080.10	66771.50	71249.20	59636.40	60171.85	0.90	69087.65	14.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022 年，中国公路营业性客运量 35.46 亿人，同比下降 30.3%；公路货运量同比下降 5.5%，公路客运量和货运量同比均有所下降，尤其客运量仍在低位运行。

## (2) 行业特点

**行业周期性较弱，抗风险能力较强。**从需求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

**投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。**高速公路是重资产行业，单公里造价高，其

建设所需资金规模大，回报周期长。2021 年，中国高速公路建设完成投资 15151.0 亿元，增长 12.4%，增速较 2020 年（17.2%）回落 4.8 个百分点，投资规模及增速维持高位。

图 1 2016 - 2021 年中国高速公路建设投资情况

(单位：亿元、%)



资料来源：联合资信根据交通运输部行业发展统计公报整理

行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%~66%，其他债务占比5%左右。这导致高速公路行业负债率较高，债务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。2021年，中国高速公路通行费总收入同比增长36.48%，主要系2020年高速公路通行费收入基数较低所致；2021年，支出总额（存量项目还本付息支出、养护支出等）同比增长4.56%，通行费收支缺口下降至6047.29亿元，同比下降15.75%，收支缺口巨大。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，2021年占82.33%，由于存续债务规模大，高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好。

表3 2016-2021年中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年		2021年	
					绝对值	同比(%)	绝对值	同比(%)
通行费收入(亿元)	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	4566.20	-17.74	6232.02	36.48
支出总额(亿元)	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	11743.67	14.85	12279.31	4.56
其中: 偿还债务利息支出(亿元)	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	2914.72	8.92	3245.15	11.34
偿还债务本金支出(亿元)	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	6845.89	28.88	6864.32	0.27
收支缺口(亿元)	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	7177.47	53.56	6047.29	-15.75
通行费收入/偿还债务利息(倍)	1.97	2.06	2.07	2.07	1.57	--	1.92	--
通行费收入/偿还债务本金(倍)	0.96	1.04	0.71	0.69	0.67	--	0.91	--

资料来源: 联合资信根据全国收费公路统计汇总表整理

### 3. 区域经济环境

**成都市经济持续发展，财政实力稳步增强。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。公司业务发展的外部环境良好。**

根据《成都市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022年，成都市经济持续发展，地区生产总值分别为17716.70亿元、19917.0亿元和20817.5亿元，按可比价格，较上年分别增长4.0%、8.6%和2.8%，经济保持增长。分产业看，2022年，成都市第一产业增加值增长3.8%；第二产业增加值增长5.5%；第三产业增加值增长1.5%。三次产业结构由2020年的3.7:30.7:65.7调整为2022年的2.8:30.8:66.4。

2020—2022年，成都市固定资产投资同口径分别增长9.9%、10.0%和5.0%，固定资产投

资增长平稳。从建筑业看，成都市建筑业增加值增速逐年攀升，2020—2022年分别为4.2%、2.2%和4.9%。2022年，施工总承包和专业承包建筑企业竣工产值2761.1亿元。房屋施工面积32227.2万平方米，竣工面积6390.9万平方米，房屋竣工率19.8%。

2022年房地产开发投资较上年增长7.0%。实现商品房销售额3812.8亿元，下降18.6%，其中住宅销售额3300.7亿元，下降14.2%。

根据《成都市财政执行情况》，2020—2022年，成都市财政实力持续增强，分别完成一般公共预算收入1520.4亿元、1697.6亿元和1722.4亿元，增速分别为2.5%、11.7%和5.8%<sup>1</sup>。2020—2022年，全市口径税收收入分别占一般公共预算收入的比重为74.35%、74.98%和73.61%。同期，成都市全市一般公共预算支出

<sup>1</sup> 同口径增长，剔除增值税留抵退税政策等影响。

分别为 2158.0 亿元、2237.7 亿元和 2435.0 亿元，财政自给率（一般预算收入/一般预算支出\*100%）分别为 70.45%、75.86%和 70.74%。

2020—2022 年，成都市全市政府性基金收入保持增长，分别完成 1891.4 亿元、2183.8 亿元和 2145.9 亿元，主要来自国有土地使用权出让收入、国有土地收益基金收入和城市基础设施配套费收入等，是成都市财政收入的主要来源之一。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都市等 15 个位于双城经济圈的省市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2021 年 12 月，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、重庆市人民政府、四川省人民政府发布关于《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到 2025 年西部金融中心初步建成。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化，公司股东由成都市国资委 100.00%持股变为成都市国资委持股 90.00%和四川省财政厅持股 10.00%。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍为 100.00 亿元。成都市国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，地位显著。**

公司主要从事成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理，是成都

市委、市政府为加快城乡交通基础设施建设，推进全市城乡交通一体化而组建的市级交通基础设施投资建设主体，公司在成都市交通基础设施投资建设领域地位显著。

成都市其他市属国有企业主要包括成都城建投资管理集团有限责任公司、成都轨道交通集团有限公司（以下简称“成都轨交”）、成都兴城投资集团有限公司、成都交子金融控股集团有限公司、成都产业投资集团有限公司和成都环境投资集团有限公司，根据成都市政府对上述公司的职能定位，上述公司分别负责成都市基础设施建设、轨道交通、工程施工和基础设施建设、金融、产业投资及水环境治理等业务，与公司职能定位区分明确。

### 3. 企业信用记录

根据企业信用报告（中征码：5101070000343478），截至 2023 年 5 月 10 日，公司本部不存在未结清不良或关注类记录，已结清业务中存在 1 笔关注类短期借款，公司已于 2010 年 3 月 9 日结清该笔关注类贷款。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 5 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司董事长由冉亚林变更为刘毅，公司其他主要管理人员和管理制度未发生变化。

刘毅先生，1971 年生，硕士研究生；历任成都市武侯区发展计划局副局长、党组成员，成都市武侯区发展和改革局副局长、党组成员、局长、党工委书记，成都市金牛区政府常委、副区长、政法委书记，成都市成华区常委、副区长、党组副书记，成都市武侯区委副书记，成都轨交党委副书记、副董事长、总经理；2023 年 2 月至今任公司党委书记和董事长。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

受建材贸易、建筑施工收入持续增长和新增房地产销售收入影响，公司营业总收入持续增长，公司综合毛利率波动不大。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长。同期，公司管养维护及车辆公路通行收入波动

增长，其中2022年较上年下降19.01%，主要系采用净额法核算该业务收入和路产加权日均车流量下降所致。2020—2022年，公司停车服务收入稳中有升。2022年，公司建材贸易收入较上年有所下降。2020—2022年，公司燃油销售收入持续增长。2022年，公司建筑施工收入规模进一步扩大。同期，公司新增房地产业务收入，对公司营业总收入形成有益补充。

表4 公司营业总收入构成与毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
管养维护及车辆公路通行	12.01	15.39	43.63	15.99	12.32	47.03	12.95	8.20	55.52
停车服务	2.22	2.84	40.09	3.00	2.31	41.67	3.10	1.96	38.71
建材贸易	45.85	58.75	2.97	72.32	55.72	2.61	65.75	41.63	3.45
燃油销售	9.03	11.57	20.16	11.84	9.12	14.02	13.36	8.46	14.90
建筑施工	4.86	6.23	14.20	17.32	13.35	9.87	37.06	23.46	15.16
房地产销售	--	--	--	--	--	--	12.60	7.98	10.08
其他	4.07	5.22	33.98	9.32	7.18	33.69	13.13	8.31	20.49
合计	78.04	100.00	14.59	129.79	100.00	13.23	157.95	100.00	13.27

注：公司其他收入包括房屋租赁、客运、物业管理和服务收入等资料来源：公司提供

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率波动下降。同期，公司管养维护及车辆公路通行业务毛利率持续上升。公司停车服务和建材贸易业务毛利率小幅波动。2021年，公司燃油销售业务毛利率较上年下降6.14个百分点，主要系2021年油价波动较大，公司在保证油料库存基础上受年中油价持续下降影响所致。2021年，公司建筑施工业务毛利率较上年下降4.33个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入34.56亿元，占2022年全年营业总收入的比重为21.88%；综合毛利率为18.79%。

### 2. 业务经营分析

#### (1) 交通基础设施投资建设

公司承担成都市交通基础设施建设任务，包括市政道路建设、铁路投资、天府机场配套建设以及片区资源开发，项目建设资金主要来自财政拨款、公司自筹和土地整理回款，政府

#### 对公司的财政性资金拨付规模大。

公司作为成都市重要的交通基础设施建设投资主体，参与建设的项目涵盖基础设施配套及市政道路、铁路和机场等领域，项目投资一般前期需财政拨款或公司自筹资金，后续建设资金通过财政逐年投入或片区资源开发的方式予以平衡。截至2022年末，公司本部累计收到各类财政性资金1054.98亿元，主要体现在“专项应付款”和“资本公积”。

#### 基础设施配套及市政道路

公司基础设施配套及市政道路建设任务主要由子公司成都高速公路建设开发有限公司（以下简称“成高建设”）、成都交投善成实业有限公司（以下简称“善成实业”）和成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司（以下简称“森投公司”）负责实施。其中，成高建设侧重于道路建设，善成实业偏向于基础设施配套项目建设，森投公司主要负责成都市龙泉山森林公园的投资建设和运营。

会计处理方面，公司将项目建设投入计入“在建工程”，将收到拨付的项目建设资金计入“专项应付款”，项目完工移交后，公司将上述科目进行抵消。

截至 2022 年末，公司承担的主要在建交通基础设施及配套项目为龙泉山森林公园旅游环线项目，计划总投资 118.95 亿元，已投入 74.51 亿元。

### 铁路投资项目

公司铁路项目投资主要为代成都市政府履行铁路建设项目出资人职责，支付资本金及征地拆迁费用，其中部分项目未来可获取投资收益，但项目投资周期长。公司铁路及配套项目建设资金主要来自成都市轨道交通专项资金和地方政府债券。

成都市本级和相关区（市）县各自按照上一年度一般公共预算收入的 5% 安排轨道交通年度专项资金，并将中心城区基础设施配套费上调部分专项用于轨道交通项目建设；同时，提高经营性用地出让收入统筹比例，锦江、武侯、青羊、金牛和成华区按年分别上缴轨道交通专项资金 3 亿元；轨道交通沿线各区（市）县和本级可争取地方债、国有资本经营预算等其他资金来源渠道，解决应承担的轨道交通建设和运营维护资金。公司按年编制轨道交通建设和

运营维护补贴的资金需求计划，并按季度计算分解各区（市）县应承担的金额，报成都市政府部门核定后，作为目标任务下达各区（市）县政府。

截至 2022 年末，公司主要投资的铁路包括成渝中线高铁、兴蜀铁路、成兰铁路、成自铁路、西成客运专线、成渝客运专线、成昆铁路和成南达铁路，上述除成渝中线高铁外其他铁路线路均已投入运营。公司投入运营的铁路项目仍处于亏损状态，2022 年尚未分红。

财务处理方面，对于未来确定持有股权的项目，公司将相应投资金额计入“长期股权投资”；对于公司作为业主或完工后可能暂由公司管理的项目，公司将建设投入计入“在建工程”；对于可以计价入股的铁路项目征地拆迁支出，公司将其计入“其他流动资产”，待验工计价后转入“其他权益工具投资”或“长期股权投资”；对于受政府委托进行铁路项目征地拆迁中无法计入股权的部分，公司同样将其计入“其他流动资产”，待财政拨款到位后结转冲抵。公司在收到政府拨付铁路项目款项时，若文件明确计入资本金，则计入“资本公积”，若未明确则计入“专项应付款”。

截至 2022 年末，公司承担的主要在投铁路及配套项目计划出资额为 386.90 亿元，已完成投资 226.55 亿元。

表 5 截至 2022 年末公司主要在投铁路及配套项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	计划总投资	公司出资额	已投资
<b>股权投资</b>				
1	成自铁路	359.70	56.10	56.10
2	成南达铁路	856.10	1.95	1.10
3	西成客运专线	655.79	7.10	7.69
4	成昆铁路火车外绕线	29.33	15.43	15.06
5	铁路枢纽动车基地	46.77	38.95	34.83
6	市域铁路公文化运营改造项目（一、二期）	86.90	86.90	1.61
<b>铁路配套</b>				
7	火车北站扩能改造配套工程	180.47	180.47	110.16
<b>合计</b>		<b>2215.06</b>	<b>386.90</b>	<b>226.55</b>

注：1. 投资数据均为工程口径；2. 股权投资项目包括资本金和征地拆迁投入，后者确权存在不确定性  
资料来源：公司提供

### 天府机场项目

成都作为“国家级国际航空枢纽”城市，天府机场项目的建设对推动四川加快融入全球经济版图，驱动成渝经济区、天府新区的发展具有重要的支撑作用。天府机场建成后，成都将成为中西部第一座、中国第五座拥有双机场的城市，机场一期工程按客运吞吐量 4000 万人次、货邮吞吐量 70 万吨、飞机起降量 32 万架次的目标设计（2025 年），新建 3 条跑道，航站楼面积 60.8 万平米；飞行区等级为 4F，总机位资源为 245 个。远期工程将再建设 3 条跑道，机场航站楼总面积 98 万平方米，满足年旅客吞吐量 9000 万人次需求。

公司承担天府机场主体工程及配套建设投资任务，项目资本金出资（121.25 亿元）由财政拨款。截至 2022 年末，天府机场主体工程已完成全部资本金出资。

### 片区资源开发

鉴于公司承担了大量公路、铁路及枢纽场站等交通基础设施项目的建设，项目资金支出压力较大，成都市政府通过成都市国土资源局给公司配置了 12216.5 亩土地（毛地），由善成实业负责土地整理工作。上述地块集中在中心城区或三环路及绕城高速之间，全部为商住综合用地。

业务模式方面，公司按照政府要求进行土地整理，负责土地征收、拆迁等工作，待土地开发完成后，交由土储部门通过市场化招拍挂方式进行土地出让。在土地整理阶段，公司将投入成本计入“存货—开发成本”；土地出让后，土地整理成本由财政拨付给公司，公司计入“专项应付款”，待片区土地整理全部完成，公司收到全部土地整理成本后，再将上述科目予以对冲。公司土地整理业务的变现周期受土地整理进度、上市规模和房地产市场行情的影响较大，资金回笼存在一定的不确定性。截至 2023 年 3 月末，公司主要土地整理项目已投资 78.89 亿元，累计收到土地回款 95.41 亿元（回款大于已投系政府根据项目总投资预先拨付款项所致）。

### （2）道路运营管理

**公司负责 5 条经营性高速公路的运营管理，2020-2022 年，公司单公里通行费收入波动增长，路产质量较高。**

公司管养维护及车辆公路通行费收入为经营性高速公路通行费收入。公司高速公路运营业务由成都高速公路股份有限公司（成高建设子公司，以下简称“成高股份”）负责。截至 2022 年末，成高股份下辖经营性高速公里通车里程合计 192.02 公里。

表 6 截至 2022 年末成高股份下辖路产情况

道路名称	里程（公里）	持有股权（%）	收费期限	路产位置	收费依据
成温邛高速	65.60	100.00	2005/01/31—2035/01/30	起点：成都市青羊区文家乡，止点：邛崃市临邛镇	川交发（2008）40 号、川办函（2008）205 号、川交发（2019）53 号
成灌高速	40.44	100.00	2002/02/01—2030/07/19	起点：成都市，止点：都江堰市	川办函（2002）11 号、川交发（2005）119 号、川交公路（2002）34 号、川交发（2019）53 号
成彭高速	21.32	99.74	2004/11/01—2033/10/31	起点：成都绕城高速大丰立交，止点：彭州市澄江公路绕城段（牡丹大道）	川交发（2008）3 号文、川交发（2018）11 号文、川交发（2019）53 号
成都机场高速	11.98	55.00	1999/06/12—2024/12/31	起点：成都市人民南路立交桥，止点：双流国际机场	川交发（2012）56 号、川交发（2019）53 号
邛名高速	52.68	51.00	2010/11/08—2038/11/07	起点：大邑县新场镇，止点：名山县新店镇	川交发（2016）57 号、川交发（2019）53 号
合计	192.02	--	--	--	--

注：成都机场高速收费期限截至 2024 年底，收费到期后安排待定

资料来源：公司提供

2022年，成温邛高速加权日均车流量较上年下降13.54%。同期，成都机场高速加权日均车流量较上年下降39.11%，主要系天府机场航

班分流影响所致。2020—2022年，成高股份下属路产单公里通行费收入分别为526.09万元、736.34万元和631.07万元。

表7 成高股份下辖高速公路车流量及通行费收入情况（单位：辆、万元）

路产名称	加权日均车流量			通行费收入		
	2020年	2021年	2022年	2020年	2021年	2022年
成温邛高速	57048.00	54776.00	47358.00	33349.00	44517.47	37825.89
成灌高速	40051.00	45828.00	43319.00	22540.20	35207.37	33032.60
成都机场高速	43510.00	40427.00	24614.00	11174.90	13539.33	8474.64
成彭高速	61085.00	59296.00	52034.00	21736.00	28347.97	24308.02
邛名高速	12591.00	15960.00	14172.00	12220.50	19779.13	17536.98
合计	--	--	--	101020.60	141391.27	121178.12

注：1. 2021年和2022年加权日均车流量=全年车流量/365天，2020年加权日均车流量=除通行费免收期车流量/除免收期天数；2. 2020年数据口径不包含免收通行费期运营数据；3. 尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

除上述5条经营性高速外，公司另外持有成都城北出口高速公路有限公司40.00%股权和成都绕城高速公路（西段）有限责任公司35%股权。绕城（西段）高速的通行费收入中，统收统缴部分先计入四川高速公路建设开发集团有限公司（以下简称“川高建设”），再由川高建设划拨至相应公司，非统缴部分直接计入相应公司的通行费结算账户。公司参股高速公路产生的相关收益体现在“投资收益”科目。

表8 公司参股的高速公路通行费收入情况  
（单位：公里、万元）

高速公路名称	里程	收费期限	2022年通行费收入
绕城（西段）高速	41.83	2001/01/02—2031/01/02	36914.48
城北出口高速	10.35	1998/12/21—2024/06/30	10633.13

注：上表中通行费收入为公司参股高速公路实现的总收入  
资料来源：公司提供

除上述经营性高速公路外，公司控股了部分高等级公路以及快速路公司。截至2022年末，成都大双公路有限责任公司（以下简称“大双公路”）、成都成仁公路开发有限责任公司、成都市青云高等级公路建设开发有限公司、成都新邛高等级公路有限公司、成都邛名公路有限

公司和四川成简快速路发展有限公司均已停止经营，所属路产交由政府部门养护，经营主体待政府补偿资金到位并清偿完债务后将予以注销。

### （3）城市综合运营

公司城市综合运营板块涵盖交通基础设施和经营性项目，通过城市运营的方式实现平衡，公司城市综合运营项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司分别于2018年12月和2019年4月成立了成都交投淮州新城投资运营有限公司和成都交投简州新城城市综合运营有限公司，并由其各自负责成都市“东进”战略下淮州新城和简州新城的城市开发综合运营。

公司根据成都市政府规划的“东进”发展战略，承担了包括成简、成金简等在内的多条市域快速路项目的投资建设任务。市域快速路项目采用自主投资的建设模式，前期建设资金由公司自筹解决，成都市财政根据项目建设进度拨付补助资金，项目完工后拟通过城市综合运营的方式实现平衡。

截至2022年末，公司主要在建的城市综合运营项目为3条快速路，计划总投资243.89亿元，已投资121.71亿元。

表9 截至2022年末公司主要在建城市综合运营项目投资情况(单位:亿元)

序号	项目名称	计划总投资	已投资
1	成金简快速路	99.10	9.56
2	金简仁快速路二期	119.94	93.16
3	金简黄快速路一期	24.85	18.99
合计		243.89	121.71

注:投资数据均为工程口径  
资料来源:公司提供

#### (4) 燃油销售

##### 公司燃油销售业务收入持续增长。

公司燃油销售业务由成都能源发展股份有限公司负责。截至2022年末,公司经营的加油站共23座。公司自主建设加油站,批发油品后对车辆零售汽油、柴油,赚取差价获得盈利。

采购方面,公司同油品供应企业签订合同时,参照国家发改委公布的成品油批发价格,综合本行业当期采购时点的市场最低价确认采购价格。销售方面,公司主要通过现款现货的零售方式进行销售,收到现金的同时确认收入。

2020—2022年,公司分别实现汽柴油销售收入9.03亿元、11.84亿元和13.36亿元。

#### (5) 建材贸易业务

**公司建材贸易收入波动增长,但贸易品种单一,且部分上游供应商存在诉讼及失信被执行记录,业务存在一定的经营风险。**

公司建材贸易业务主要由子公司成都交投建设工业化有限公司(以下简称“交投工业”)负责。交投工业开展的业务以物资贸易为主,并采用传统和互联网结合的方式进行销售。其中,传统贸易模式下,交投工业与川渝地区建材行业上游大型供应商签订战略合作协议,在确保货源充足供应的基础上,与川渝地区各央企、地方国企及大型民营企业开展合作;互联网贸易模式为交投工业通过互网络供货给全国范围内的项目工地或贸易中间商。交投工业建材贸易品种主要为钢材,通过买卖赚取差价实现盈

利。

四川大正德茂建设有限公司(以下简称“四川德茂”)为公司主要供应商之一,四川德茂是四川省川威集团有限公司(以下简称“川威集团”)控股子公司成渝钒钛钢铁科技有限公司一级代理商,负责公司与川威集团战略合作协议的执行,2021年和2022年,公司与四川德茂的贸易金额分别为7.97亿元和3.49亿元。根据公开资料,四川德茂和川威集团均存在较多诉讼及失信被执行人记录。

定价方面,供应商主要按照市场价格向公司供货,公司在该价格基础上加成一定比例后供应下游客户。交投工业与上游供应商的结算方式主要为现款现货,与下游客户结算一般存在3~6个月的账期。2022年,公司贸易业务前五大上游供应商采购金额占比为49.99%,前五大下游客户销售金额占比为45.86%,上下游集中度较高,且贸易品种主要为钢材,较为单一,易受政策及市场波动影响。

#### (6) 建筑施工

公司建筑施工业务由成都交投建设有限公司、成都交投昆仑建设工程有限公司等子公司负责,经营范围为以成都市为主的市政路桥工程建设,以施工总承包为主,同时也有专业工程承包。结算方面,按完工进度进行工程结算,前期建设资金需要公司垫付。

截至2022年末,公司在建建筑施工项目合同金额95.25亿元,累计回款37.97亿元。

表 10 公司在建建筑施工项目情况

项目名称	业主方	合同金额（亿元）	累计回款（亿元）
苍溪至巴中高速公路项目	四川成绵苍巴高速公路有限责任公司	86.39	32.73
成都通用航空产业园（西区）PPP 项目（二段合同）	成都淮盛项目管理有限公司	0.76	0.36
成简快速路项目（龙泉段）配套工程	成都经开产业投资集团有限公司	4.34	2.05
成灌高速入城段改造劳务工程	中电建路桥集团有限公司	1.66	1.19
金简仁快速路 G14 一工区一工队	四川公路桥梁建设集团有限公司	2.10	1.64
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>95.25</b>	<b>37.97</b>

资料来源：公司提供

### （7）房地产业务

**公司商品房项目新开工面积和签约销售面积均持续增长，在建项目尚有一定投资规模。**

公司房地产开发业务主要由善成实业负责，善成实业拥有房地产二级开发资质，以商品房开发为主。

项目开发方面，2020—2022 年，公司商品房新开工面积持续增长。截至 2022 年末，公司在建面积 51.70 万平方米。2020—2022 年，公司签约销售面积和签约销售金额均持续增长。

表 11 公司房地产项目开发及销售情况（单位：万平方米、亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
新开工面积	10.40	27.30	41.00
在建面积	10.40	37.70	51.70
竣工面积	0.00	0.00	27.00
签约销售面积	0.19	6.24	9.38
签约销售金额	0.17	9.85	19.54

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司在建商品房项目 11 个，总投资规模 144.00 亿元，尚需投资 57.70 亿元，公司在建商品房项目尚有一定投资规模。土地储备方面，截至 2022 年末，公司商品房储备土地 6 宗，占地面积合计约 613.00 亩。

### 3. 未来发展

公司作为成都市重要的交通基础设施投资

建设主体，将继续推进包括铁路、高速公路和天府机场等在内的重大项目建设，推进淮州新城和简州新城城市综合运营项目建设；同时开展建筑施工、实业开发、物流运输、智慧停车和智能交通等配套产业。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2022 年度财务报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。2021 年 1 月 1 日起，公司会计政策发生变化，执行新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则。本报告使用的 2020 年财务数据为 2021 年期初调整数。

截至 2022 年末，公司合并范围内的子公司 73 家，其中二级子公司 21 家。2022 年，公司合并范围增加 12 家子公司，其中新设成立 9 家，非同一控制下企业合并 1 家，无偿划入 1 家。公司财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

**公司资产规模有所增长，交通基础设施建设和投资形成的其他流动资产、其他非流动资产和在建工程占比较大，资产质量较高。**

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 9.74%。公司资产结构较为均衡。

表12 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	129.99	8.02	117.17	6.58	115.34	6.33
存货	83.23	5.13	114.51	6.43	128.42	7.05
其他流动资产	448.10	27.63	430.34	24.18	434.09	23.83
<b>流动资产</b>	<b>764.51</b>	<b>47.15</b>	<b>799.43</b>	<b>44.92</b>	<b>826.28</b>	<b>45.36</b>
其他权益工具投资	55.52	3.42	58.49	3.29	51.12	2.81
长期股权投资	128.95	7.95	187.09	10.51	192.69	10.58
在建工程	438.89	27.07	474.09	26.64	500.03	27.45
无形资产	64.00	3.95	61.29	3.44	60.71	3.33
其他非流动资产	121.12	7.47	134.09	7.53	114.53	6.29
<b>非流动资产</b>	<b>857.06</b>	<b>52.85</b>	<b>980.14</b>	<b>55.08</b>	<b>995.23</b>	<b>54.64</b>
<b>资产总额</b>	<b>1621.57</b>	<b>100.00</b>	<b>1779.57</b>	<b>100.00</b>	<b>1821.51</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 4.57%，主要系存货增长所致。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 9.86%，主要由银行借款（占 99.19%）构成，其中受限货币资金 23.48 亿元，主要为定期存款或通知存款（占受限资金的比重为 93.79%）。

截至 2022 年末，公司存货较上年末增长 37.58%，主要系房地产项目投入所致。公司存货主要由房地产开发产品（76.76 亿元）和尚未开发土地储备（12.61 亿元）等构成，公司未计提存货跌价准备。

截至 2022 年末，公司其他流动资产较上年末下降 3.96%，主要包括①公司承担的公建配套等项目以及部分暂无法计入相应铁路项目股权的征地拆迁投入；②天府机场项目、铁路枢纽动车基地、成昆铁路货车外绕线、川陕复线等项目建设用地征地拆迁支出，该支出将作为项目建设总投资的构成内容，或成为相应项目的股权投资；③代理土地整理支出。由于计入铁路项目总投资必须经过铁路项目验工计价认定程序，同时由于公司非项目业主（项目业主为省、市与铁路总公司合资组建的公司），不能直接列支为在建工程，暂在该科目中核算，经验工计价后转为其他权益工具投资或长期股权投资。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 14.36%，主要系长期股权投资和在建工程

增长所致。

截至 2022 年末，公司其他权益工具投资账面价值 58.49 亿元，主要为公司持有的四川成渝客专铁路投资有限责任公司、四川成昆铁路投资有限责任公司、四川西成客专投资有限责任公司和交投川渝（重庆）建设发展有限公司等的股权。

截至 2022 年末，公司长期股权投资较上年末增长 45.09%，主要系对成自铁路有限责任公司（以下简称“成自铁路公司”）等投资增加所致。公司长期股权投资主要为对四川兴蜀铁路投资有限责任公司（运营兴蜀铁路）、四川成兰铁路投资有限责任公司（运营成兰铁路）、成自铁路公司（运营成自铁路）等铁路项目公司以及高速公路、物流等公司的股权投资。

截至 2022 年末，公司在建工程较上年末增长 8.02%，主要系火车北站枢纽扩能改造配套工程、龙泉山森林公园旅游环线项目及金简仁快速路二期项目、成龙简快速路项目等投入增加所致。公司在建工程主要为火车北站枢纽扩能改造配套工程、三环路扩能提升工程、二环路东半段和龙泉山森林公园旅游环线等项目。

截至 2022 年末，公司无形资产较上年末下降 4.24%，主要由特许经营权（占 86.41%）和土地使用权（占 13.15%）构成。

截至 2022 年末，公司其他非流动资产较上年末增长 10.71%，主要包括三环路等市政道路及桥梁（42.63 亿元）、市域铁路股权投资（37.76 亿元）、大双公路等非收费道路投资（10.37 亿元）以及公司支付给各单位的达成铁路扩能项目征地补偿资金。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 82.78 亿元，占同期末资产总额的 8.45%。其中，货币资金受限 23.48 亿元，固定资产受限 5.06 亿元，存货受限 10.84 亿元，无形资产受限 43.40 亿元，无形资产受限主要为成温邛高速、成彭高速和成名高速收费权质押。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变动不大。

### 3. 资本结构

公司收到成都市财政局拨入项目资本金，所有者权益有所增长，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 578.38 亿元，较上年末增长 1.35%，主要系资本公积增长所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 17.29%）、其他权益工具（占 6.05%）、资本公积（占 70.22%）和少数股东权益（占 7.55%）构成，稳定性较强。同期末，公司实收资本仍为 100.00 亿元。公司其他权益工具为 35.00 亿元，为公司发行的永续公司债券、类永续债和信托产品。公司资本公积为 406.12 亿元，较上年末增长 21.85%，主要系当期收到成都市财政局拨入项目资本金所致。

截至 2023 年 3 月末，公司实收资本较上年末未发生变动，公司资本公积较上年末增长 1.09%，主要系收到拨入项目资本金所致。

公司全部债务增长较快，债务负担较重，以长期债务为主。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 14.30%。公司负债结构以非流动负债为主。

表13 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
应付账款	75.98	7.23	96.69	8.05	88.81	7.23
一年内到期非流动负债	35.36	3.36	67.49	5.62	50.76	4.13
<b>流动负债</b>	<b>161.51</b>	<b>15.37</b>	<b>220.54</b>	<b>18.36</b>	<b>206.88</b>	<b>16.85</b>
长期借款	212.15	20.19	235.38	19.60	280.38	22.83
应付债券	133.57	12.71	179.37	14.93	175.65	14.30
长期应付款	447.01	42.54	464.34	38.66	461.27	37.57
其他非流动负债	89.90	8.55	89.90	7.48	89.90	7.32
<b>非流动负债</b>	<b>889.36</b>	<b>84.63</b>	<b>980.65</b>	<b>81.64</b>	<b>1021.01</b>	<b>83.15</b>
<b>负债总额</b>	<b>1050.87</b>	<b>100.00</b>	<b>1201.19</b>	<b>100.00</b>	<b>1227.89</b>	<b>100.00</b>

注：上表中长期应付款数含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 36.54%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2022 年末，公司应付账款较上年末增长 27.26%，主要系应付工程款增加所致。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（占 77.71%）和一年内到期的应付债券（占 16.30%）构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 10.27%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 10.95%，主要由信用借款（占 70.04%）构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末增长 34.29%。公司应付债券主要为发行的公司债券、私募产品、定向融资工具和美元债等。截至

2023年5月7日，公司不存在于2023年到期或行权的债券。

表 14 截至 2023 年 5 月 7 日公司本部存续债情况

债券名称	债券余额(亿元)	到期日
22 成交 01	8.00	2025/06/21
21 成交投 MTN002	5.00	2026/09/03
21 成交投 MTN001	15.00	2026/08/24
21 成交 02	15.00	2026/07/26
20 成交投 MTN001	10.00	2025/01/17
21 成交投债 01	25.00	2024/06/09
22 成交 02	19.00	2027/07/27
成都交投 4.75%B20271213	3.00 亿美元	2027/12/13
22 成交投 MTN001	20.00	2025/08/05
成都交投 2.2%N20241201	6.00 亿美元	2024/12/01
23 成交 Y1	10.00	2025/03/06

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末增长 3.88%，主要系政府拨付项目款增加所致。本报告已将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

图 2 公司债务结构(单位:亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### 4. 盈利能力

**建筑施工收入增长和新增房地产销售收入带动营业总收入较上年有所增长，公司整体盈利能力较好。**

2022 年，公司营业总收入较上年增长 21.69%，营业成本较上年增长 20.51%，营业总收入增幅大于营业成本增幅。2022 年，公司营

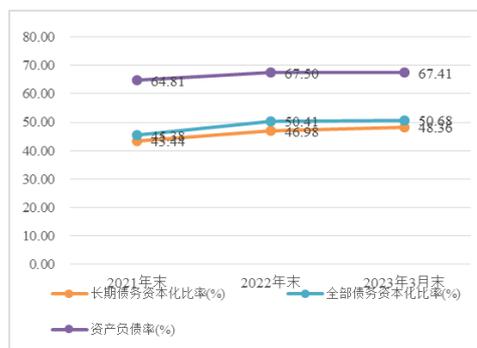
截至 2022 年末，公司其他非流动负债为成都天府国际机场建设股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“天府基金”)的投资款。本报告将其他非流动负债纳入长期债务核算。

截至 2022 年末，公司全部债务为 587.94 亿元，主要由银行借款(占 50.15%)、应付债券(占 32.38%)和具有回购义务的股权基金投资款(占 15.29%)构成。同期末，公司短期债务占全部债务的比重为 12.85%。从债务指标看，截至 2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额和结构较上年末变动不大。若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务资本化比率为 54.42%，整体债务负担较重。

从有息债务到期分布情况来看，截至 2022 年末，公司 1 年以内(含 1 年)、1 至 2 年(含 2 年)及 2 至 3 年(含 3 年)到期的有息债务分别为 74.54 亿元<sup>2</sup>、140.73 亿元和 101.71 亿元。

图 3 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

业利润率较上年变动不大。

表 15 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	129.79	157.95	34.56
营业成本	112.62	135.72	28.06
期间费用	6.85	10.84	4.07
其中:管理费用	4.90	5.77	1.26
财务费用	0.62	2.60	1.61

<sup>2</sup> 1 年以内(含 1 年)到期的债务不含应付票据。

投资收益	1.73	2.42	0.91
利润总额	10.65	12.81	2.89
营业利润率(%)	12.75	13.50	17.29
总资本收益率(%)	1.32	1.18	--
净资产收益率(%)	1.45	1.71	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用来看，2022年，公司期间费用较上年增长58.37%，主要系管理费用和财务费用增长所致。公司部分借款费用已进行利息资本化处理。2022年，公司期间费用占营业总收入的比重为6.86%，考虑利息资本化因素影响，公司费用控制能力一般。

2022年，公司实现投资收益2.42亿元，主要为对联营公司和合营公司投资产生的收益。同期，公司利润总额较上年增长20.27%。

从盈利指标来看，2022年，公司总资本收益率较上年有所下降，净资产收益率较上年有所提升，公司整体盈利能力较好。

2023年1—3月，公司实现营业总收入34.56亿元，利润总额为2.89亿元。

## 5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金持续净流出，收入实现质量一般，投资活动现金持续净流出，公司未来仍有较大的融资需求。

表16 公司现金流量情况(单位：亿元)

项目	2021年	2022年	2023年 1—3月
经营活动现金流入小计	303.68	284.11	56.84
经营活动现金流出小计	349.02	327.87	73.35
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-45.34</b>	<b>-43.76</b>	<b>-16.51</b>
投资活动现金流入小计	3.54	5.25	1.81
投资活动现金流出小计	89.61	102.95	15.18
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-86.07</b>	<b>-97.70</b>	<b>-13.37</b>
筹资活动现金流入小计	246.10	242.90	48.38
筹资活动现金流出小计	131.03	133.80	21.61
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>115.07</b>	<b>109.09</b>	<b>26.77</b>
<b>现金收入比(%)</b>	<b>100.63</b>	<b>76.15</b>	<b>115.39</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量较上年下降6.45%，其中销售商品、提供劳务收到的现金主要为高速公路通行费、建材贸易和燃油销售业务回款，收到其他与经

营活动有关的现金主要为财政拨款的基础设施建设款项。2022年，公司经营活动现金流出量较上年下降6.06%，主要为在建项目建设和贸易业务等支出。同期，公司经营活动现金持续净流出。公司现金收入比较上年下降24.48个百分点，主要系部分销售收入当期未实现回款所致，整体看公司收入质量一般。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为购买房屋建筑物及运输工具等固定资产支出和对联营企业的投资。同期，公司投资活动现金流量持续净流出。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息支付的现金。随着公司项目建设的持续投入和其他业务发展的需要，公司外部融资需求仍较大。

2023年1—3月，公司经营活动现金和投资活动现金保持净流出，筹资活动现金表现为净流入。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现尚可，公司间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

从短期偿债能力指标看，截至2022年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，扣除受限货币资金后的现金短期债务比为1.26倍。截至2023年3月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所上升。公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数较上年有所下降，全部债务/EBITDA较上年有所上升。公司长期偿债指标表现尚可。

表17 公司偿债能力指标

项目	2021年 (末)	2022年 (末)	2023年 3月 (末)
短期	流动比率(%)	473.34	362.49
	速动比率(%)	421.81	310.57
			337.32

偿债指标	现金短期债务比 (倍)	3.65	1.57	2.16
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	21.17	20.91	--
	全部债务/EBITDA (倍)	22.40	28.12	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.28	1.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年末，公司共获得银行授信额度 1053.48 亿元，未使用授信额度 639.84 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年末，公司合并口径对外担保余额 46.47 亿元，担保比率 8.03%。公司对外担保对象为成都市域铁路有限责任公司（以下简称“市域铁路公司”）、成都中电熊猫显示科技有限公司（现更名为成都京东方显示科技有限公司，以下简称“中电熊猫”）、成都交投华联商业管理有限公司（以下简称“交投华联”）和都江堰市国有企业。市域铁路公司和交投华联为公司参股企业，中电熊猫为成都市国有企业，对都江堰市国有企业的担保系成都市政府统一安排的对外担保，公司或有负债风险可控。

截至 2022 年末，公司合并口径存在一笔标的金额超过 1000.00 万元以上的未决诉讼，公司为该笔诉讼的原告，案件事由为租赁合同纠纷，标的金额为 3211.00 万元。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司，公司本部对子公司的控制能力较强。**

公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司，子公司重大事项需报本部决策，公司本部对子公司的控制能力较强。

截至 2022 年末，公司本部资产总额占合并口径的 64.61%，所有者权益占合并口径的 76.18%，全部债务<sup>3</sup>393.87 亿元，其中短期债务占 10.88%，公司本部全部债务资本化比率为 47.20%，考虑到所有者权益中永续债规模较大，

公司本部实际债务负担高于上述指标值。截至 2022 年末，公司本部现金短期债务比为 1.08 倍。

2022 年，公司本部实现营业总收入 1250.22 万元，公司营业总收入主要来自子公司，公司本部利润总额为-2.16 亿元。

## 十、外部支持

### 1. 支持能力

成都市是四川省省会城市，2022 年，成都市经济稳定发展，一般公共预算收入较上年保持增长，税收占比较高。截至 2022 年末，成都市政府债务余额为 4640.5 亿元。成都市政府支持能力非常强。

### 2. 支持可能性

公司是成都市委、市政府为加快城乡交通基础设施建设，推进全市城乡交通一体化而组建的市级交通基础设施投资建设主体，在成都市交通基础设施投资建设领域地位显著，成都市国资委为公司实际控制人。2022 年，公司收到各类财政性资金 133.49 亿元，计入“专项应付款”或“资本公积”。公司在资金划付等方面持续获得有力的支持，政府支持可能性非常大。

## 十一、永续债偿债指标分析

截至 2023 年 5 月末，公司存续期永续债为“23 成交 Y1”，债券余额为 10.00 亿元。

永续债债性较强，若将计入“其他权益工具”的永续债调整至长期债务，相关指标详见下表。

表 18 公司永续债券偿还能力指标

项目	指标值
长期债务* (亿元)	565.83
经营现金流入/长期债务 (倍)	0.50
经营现金净额/长期债务 (倍)	-0.08
长期债务*/EBITDA (倍)	27.06

注：1. 上表中的长期债务\*为将永续债计入后的金额（截至 2023 年 3 月末）；2. 经营现金净额、经营现金流入、EBITDA 均采用 2022 年数据

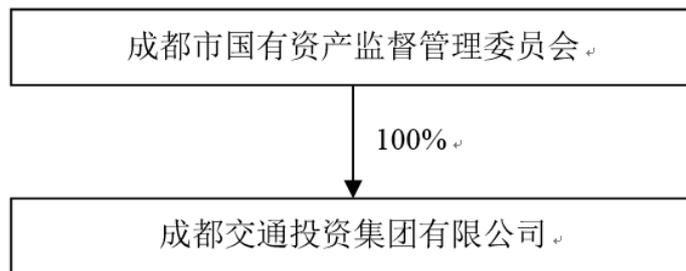
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

<sup>3</sup> 不包含长期应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的有息部分

## 十二、结论

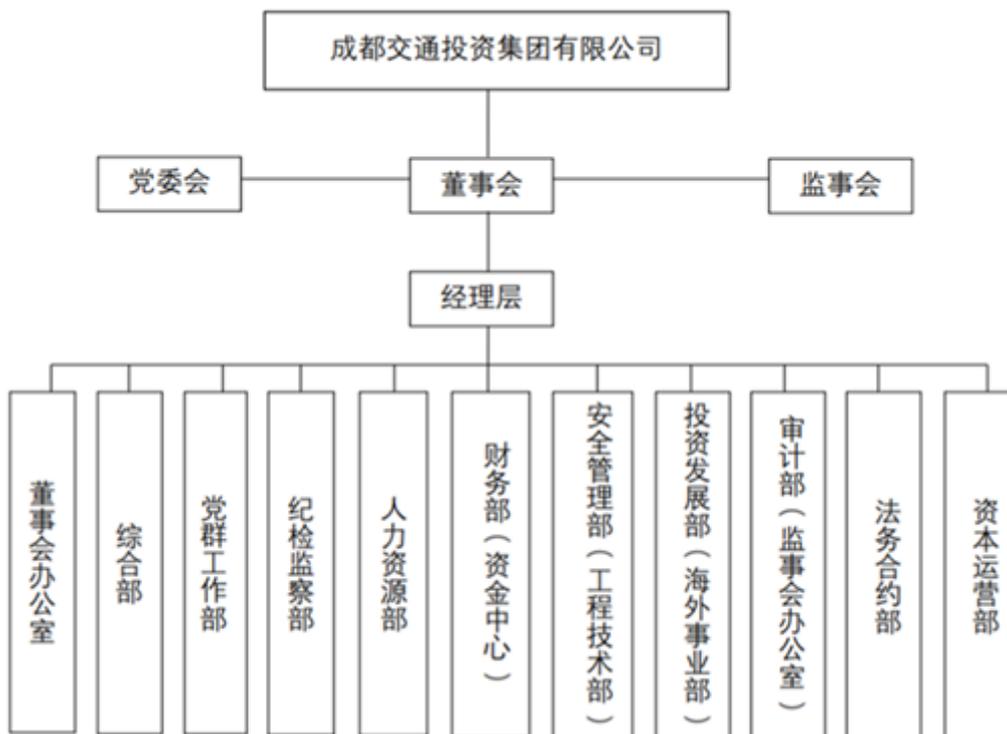
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成交投 MTN001”“21 成交 01/21 成交投债 01”“21 成交 02”“21 成交投 MTN001”“21 成交投 MTN002”“22 成交投 MTN001”“22 成交 02”和“23 成交 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末成都交通投资集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末成都交通投资集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年末公司合并范围内二级子公司情况

企业名称	业务性质
成都交投铁路投资集团有限公司	铁路建设与经营管理
成都交投航空投资集团有限公司	航空、空港建设和经营
成都交投善成实业有限公司	交通枢纽场站及配套设施建设开发
成都交投旅游运营发展有限公司	客运站经营、旅游
成都交投智慧停车产业发展有限公司	停车场建设、运营管理
成都高速公路建设开发有限公司	高等级公路、桥梁、隧道等基础设施投资、建设、收费、管理与养护
成都交通信息港有限责任公司	信息系统集成服务
成都交投西部轨道交通产业发展集团有限公司	铁路运输
成都交投简州新城城市综合运营有限公司	简州新城运营
成都交投淮州新城投资运营有限公司	淮州新城运营
成都交投建设有限公司	工程施工
成都交投昆仑建设工程有限公司	工程施工
成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司	项目投资、旅游资源开发
成都交投资本管理有限责任公司	商务服务业
成都交投公路产业发展集团有限公司	新闻、出版
四川正达检测技术有限责任公司	专业技术服务
成都市交通规划勘察设计研究院有限公司	专业技术服务
成都交投国际供应链管理有限公司	多式联运和运输代理业
成都交投建筑垃圾循环产业集团有限公司	建筑垃圾处置
成都市新华加油站	加油站
成都市华民市政加油站	加油站

资料来源：公司提供

### 附件 1-4 截至 2022 年末公司对外担保情况

序号	被担保单位	担保余额（万元）
1	成都中电熊猫显示科技有限公司	100000.00
2	成都市域铁路有限责任公司	220464.50
3	成都都江堰投资发展集团有限公司	50735.00
4	都江堰市岷江水务集团有限公司	26992.00
5	成都交投华联商业管理有限公司	66480.00
合计		464671.50

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	147.35	130.79	118.75	116.79
资产总额 (亿元)	1396.68	1621.57	1779.57	1821.51
所有者权益 (亿元)	523.04	570.70	578.38	593.62
短期债务 (亿元)	100.69	35.87	75.55	54.16
长期债务 (亿元)	254.89	438.35	512.39	555.83
全部债务 (亿元)	355.59	474.22	587.94	609.99
营业总收入 (亿元)	78.04	129.79	157.95	34.56
利润总额 (亿元)	6.94	10.65	12.81	2.89
EBITDA (亿元)	16.94	21.17	20.91	--
经营性净现金流 (亿元)	7.48	-45.34	-43.76	-16.51
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	90.07	100.63	76.15	115.39
营业利润率 (%)	14.07	12.75	13.50	17.29
总资产收益率 (%)	1.25	1.32	1.18	--
净资产收益率 (%)	0.97	1.45	1.71	--
长期债务资本化比率 (%)	32.77	43.44	46.98	48.36
全部债务资本化比率 (%)	40.47	45.38	50.41	50.68
资产负债率 (%)	62.55	64.81	67.50	67.41
流动比率 (%)	334.11	473.34	362.49	399.40
速动比率 (%)	313.11	421.81	310.57	337.32
经营现金流动负债比 (%)	3.61	-28.07	-19.84	--
现金短期债务比 (倍)	1.46	3.65	1.57	2.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.69	2.28	1.89	--
全部债务/EBITDA (倍)	20.99	22.40	28.12	--

注: 1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2. 本报告将合并口径长期应付款中有息部分和其他非流动负债纳入长期债务核算; 3. 本报告 2020 年合并财务数据使用 2021 年期初数据; 4. 2023 年一季度合并口径财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	79.53	66.76	46.50	37.43
资产总额 (亿元)	916.88	1073.72	1149.81	1166.22
所有者权益 (亿元)	394.94	430.27	440.63	453.59
短期债务 (亿元)	90.61	16.83	42.87	39.83
长期债务 (亿元)	104.55	274.36	351.00	368.68
全部债务 (亿元)	195.16	291.19	393.87	408.51
营业总收入 (亿元)	0.12	0.17	0.13	0.04
利润总额 (亿元)	0.83	0.31	-2.16	-0.40
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	73.80	-10.85	-29.08	-7.21
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	0.00	0.00	0.00	4.29
营业利润率 (%)	52.16	58.69	54.13	96.77
总资产收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.21	0.07	-0.49	--
长期债务资本化比率 (%)	20.93	38.94	44.34	44.84
全部债务资本化比率 (%)	33.07	40.36	47.20	47.39
资产负债率 (%)	56.93	59.93	61.68	61.11
流动比率 (%)	237.23	424.26	287.19	298.29
速动比率 (%)	237.23	424.26	287.19	298.29
经营现金流动负债比 (%)	43.25	-10.35	-20.55	--
现金短期债务比 (倍)	0.88	3.97	1.08	0.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2. “/”表示数据未获得; 3. 本报告 2020 年本部财务数据使用 2021 年期初数据; 4. 2023 年一季度公司本部财务报表未经审计  
 资料来源: 联合资信根据公司本部财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级、CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持